صكوك الاستصناع من البدائل الشرعيَّة لسندات القروض الربويَّة

إعداد الطالب:

موسى بلا محمود

musadutse1@yahoo.com

الملخص

يهدف البحث إلى دراسة صكوك الاستصناع دراسة فقهية بوصفها إحدى البدائل الشرعية للسندات التقليدية الربوية، بحيث يقوم الباحث بذكر تعريف صكوك الاستصناع لغة واصطلاحا، كما يقوم بذكر أنواعها إذ يمكن تقسيمها بعبارات مختلفة. ومن ثم يقوم بذكرخصائصها، والحكم الشرعي في إصدارها وتداولها واستردادها. والمنهج المتَّبع هو المنهج الاستقرائي؛ وذلك بدراسة هذه الصكوك من الكتب التي تناولتها من الناحية الشرعية، كما يتَّبع الباحث المنهج التحليلي أيضا عن طريق عرض أقوال الفقهاء فيما يتعلق بالأحكام الشرعية لهذه الصكوك إصداراً وتداولاً واسترداداً، ومن ثم يقوم بمناقشتها وترجيح ما يرى رجحانه من بينها. ويقوم الباحث أيضا بعرض بعض النماذج التطبيقية لصكوك الاستصناع في تجربة بعض الدول الإسلامية، كدولة ماليزيا التي هي على الخط الأمامي من الدول التي اعطت عناية فائقة في مجال تطبيق صكوك الاستصناع. وخلُصت الدراسة إلى القول بجواز تداول صكوك الاستصناع إذا تم تحويل حصيلة الاكتتاب إلى أعيان مملوكة لحملة الصكوك مدة الاستصناع، أو في حالة ما إذا تم الإصدار من قبل الصانع نفسه. كما ذهب الباحث أيضا إلى القول بعدم جواز استردتداد صكوك الاستصناع بالقيمة الإسمية، وإلى القول بجواز استردادها بالقيمة السوقية. وقررت الدراسة إلى أن صكوك الاستصناع مع كونها من سندات الدُّيون الإسلامية يمكن أن تكون إحدى البدائل الشرعية للسندات القروض الربوية، وهي قابلة للتطبيق في الأسواق المالية المعاصرة، مع المحافظة على ضوابطها الشرعية. وتدعو الدراسة الفقهاء والباحثين المعاصرين إلى المزيد من الاهتمام بموضوع صكوك الاستصناع دراسةً وتحقيقاً، كما تُوصي المصارف والمؤسساب المالية الإسلامية أن تقوم بإصدار صكوك الاستصناع لكونها من الأدوات التمويلية التي تلبي حاجات المجتمع المسلم وخاصة في العصر الحديث.

المقدمة

الحمد لله رب العالمين والصلاة والسلام على نبيه الأمين، وعلى آله وصحبه أجمعين، ومن تبعهم بإحسان إلى يوم الدين، أما بعد.

فإن للصناعة أثر في تطور الشعوب والأمم ونهضتها، ولها دور أيضًا في سد حاجات الناس المتجددة، ورغباتهم المتنامية واللامتناهية، ولقد وضعت الشريعة الإسلامية مبادئ وقوانين عامة؛ تقوم على تقعيد وتنظيم هذه الصناعة بين الصانع والمستصنع منذ أكثر من أربعة عشر قرنًا، ثم ظهرت المذاهب الإسلامية التي أخذت تفصل هذا العقد —عقد الاستصناع– ليصبح عقدًا مستقلاً عند الحنفية وضمن أبواب الفقه الإسلامي، أما المذاهب الأخرى (المالكية والشافعية والحنابلة) فإنهم أدرجوه ضمن عقد السلم.

أخذ عقد الاستصناع بالتطور يومًا بعد يوم، إذ لا يمكن الاستغناء عنه تبعًا لتنامي عدد السكان، وازدياد متطلبات الحياة، وتنوع أساليب المعيشة، وإقبال الناس على السلع الأصلية بسبب الاختراعات المتجددة والتي لا تنقطع، وأصبحت الشركات العالمية الكبرى والمصانع تتعاقد مع أرباب الأموال، حتى يسرت للناس أسباب الحياة والرفاهية، ثم أصبح عقد الاستصناع أداة من أدوات التمويل في كثير من المصارف الإسلامية التي تقوم على بناء المشروعات التنموية والاستثمارية الضخمة ذات النفع العام، وتنشيط الصناعة، والنهوض بالاقتصاد الإسلامي.

ثم ظهرت عملية التصكيك أو الصكوك في الولايات المتحدة الأمريكية عام 1970م كأداة من أدوات التمويل في الغرب، ثم انتقلت إلى بلاد الإسلام (الأردن) عام 1977م، حيث أدرك العلماء أهميتها في دعم عجلة الاقتصاد في الدول الإسلامية، لتصبح أداة من أدوات التمويل في المصارف الإسلامية على نطاق واسع، فظهرت صكوك المضاربة، وصكوك السلم وصكوك الإجارة، والصكوك الوقفية، وظهرت أيضًا صكوك الاستصناع.

بيد أن دراسة عملية صكوك الاستصناع لم تحظ بعناية كبيرة من لدن الفقهاء والباحثين المعاصرين مقارنة بالدراسات، والكتابات الأخرى المتعلقة بالصيرفة الإسلامية والتي أخذت حيزًا واسعًا، باعتبار أن صكوك الاستصناع من الأدوات التمويلية الجديدة والمطبقة في بعض المؤسسات المالية الإسلامية، وبعض البلدان الإسلامية.وفي هذه الدراسة، سيقوم الباحث بإلقاء الضوء على حقيقة صكوك الاستصناع المطبقة في دولة ماليزيا وفق ضوابط هيئة الأوراق المالية، وذلك من خلال تحليل هذه الصكوك، وبيان موقف الشرع منها، ومدى موافقتها لمقاصد الشريعة الإسلامية الغراء فعلى هذا يتكون البحث من الفقرات الآتية:

الفقرة الأولى:تعريف صكوك الاستصناع

إن مصطلح صكوك الاستصناع مركب إضافي من كلمة صكوك وكلمة استصناع؛ أما كلمة استصناع لغة : فعل طلبي من صنع، فهو مصدر استصنع يستصنع استصناعا، استصنع شيئا من غيره؛ إذا طلب منه أن يصنعه له[1].

وأما كلمة صكوك لغة فجمع صك، وذهبت معظم المعاجم والقواميس الاقتصادية والقانونية إلى أن المراد بالصك هو الكتاب الذي يكتب فيه المعاملات والإقرارات ووقائع الدعوى [2]. وأما صكوك الاستصناع–بهذا التركيب الإضافي– فلها عدة تعريفات من أهمها ما يلي:

أولاً: عرفها بعض علماء الاقتصاد بأنها: صكوك تطرح لجمع مبلغ لإنشاء مبنى أو صناعة آلة أو معدة مطلوبة من مؤسسة معينة بمبلغ يزيد عن المبلغ اللازم لصناعتها، وحقوق حملة الصكوك تتمثل فيما دفعوه ثمناً لهذه الصكوك إضافة إلى الربح الذي يمثل الفرق بين تكلفة الصناعة وثمن البيع[3].

ثانياً: وعرفتها هيئة المحاسبة والمراجعة: بأنها وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لاستخدام حصيلة الاكتتاب فيها في تصنيع سلعة، ويصبح المصنوع مملوكاً لحملة الصكوك[4].

ومن خلال تدقيق النظر إلى هذين التعريفين وجدنا أنها تركز على المقصود الأساسي لجمع وطرح صكوك الاستصناع؛ وهو استخدام حصيلة الاكتتاب في تصنيع سلعة معينة. والتعريف الأول بيَّن أن حقوق حملة الصكوك تتمثل فيما دفعوه مقابل اكتتابهم للصكوك، وكذلك في الربح الذي يحصلون عليه في نهاية المشروع. ويستفاد من ذلك الفرق بين الصكوك والأسهم لأن المساهمين في الأسهم تتمثل حقوقهم في رأسمال الشركة نفسها، بينما حملة الصكوك ليس لهم حق في الشركة المصدرة للصكوك [5]. كما أن التعريف الثاني بين أن السلعة المصنعة مملوكة لحملة الصكوك. وكأن في التعريفين ما يدل على إلزام الصانع باستخدام حصيلة الاكتتاب في نفقات المشروع، ولكن الباحث يقترح عدم اشتراط استخدام حصيلة الاكتتاب في صناعة السلعة المطلوبة، ليكون في ذلك إعطاء فرصة للصانع في استخدامها في غير نفقات

---

1 ابن منظور، جمال الدين محمد بن مكرم، **لسان العرب**، ج10، ص77. **المعجم العربي الأساسي** ، ص 751، **معجم الوسيط**، ص545.

2 جمعة علي محمد، **معجم المصطلحات الاقتصادية والإسلامية**، (الرياض، مكتبة العبيكان، 2000) ص356.

3 http://www.shatharat.net/vb/showthread.php?t=13211

4 هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية. **المعايير الشرعية رقم17**. (المدينة المنورة، 1424هـ/2003م)، ص311.

5 عصام حسين، **أسواق الأوراق المالية–البورصة**، (دار أسامة، الأردن، 2008)، ص78.

المشروع؛ كأن يقوم بالإنفاق على أهله وغير ذلك، كما أن في ذلك إمكانية الصانع من تسليم سلعة قد عملها سابقاً، أو ليست من صنعته هو، كما ذهب إلى جواز ذلك بعض فقهاء الحنفية القائلين بأن المعقود عليه في الاستصناع هو العين دون العمل[6].

وعلى هذا فإن صكوك الاستصناع ما هي إلا شهادات أو وثائق أو عقود يتم إصدارها باسم المكتتب مقابل المبلغ الذي اكتتب فيه في شركة معينة وفقا لقواعد وشروط معينة، وهي تمثل بذلك حصصا شائعة في شركات متخصصة لممارسة نشاط الصناعة. حيث تقوم الجهات المصدرة لصكوك الاستصناع بتكوين شركات ذات قدرة وخبرة في تصنيع السلع بمختلف أنواعها من الصناعات الخفيفة والثقيلة والبرية والبحرية والجوية؛ كالمباني السكنية، ووسائل النقل كالسيارات والطائرات والسفن والقطارات و غيرها.

الفقرة الثانية: خصائص صكوك الاستصناع

إن خصائص صكوك الاستصناع فرع مستمد من خصائص صكوك الاستثمار، فعليه تتكون الفقرة من الآتي:

الفرع الأول: خصائص صكوك الاستثمار

1. أنها وثيقة تصدر باسم مالكها أو لحاملها، بفئات متساوية القيمة لإثبات حق مالكها فيما تمثله من حقوق والتزامات مالية.
2. أنها تمثل حصة شائعة في ملكية موجودات مخصصة للاستثمار؛ أعياناً أو منافع أو خدمات أو خليطاً منها ومن الحقوق المعنوية والديون والنقود، ولا تمثل دينا في ذمة مصدرها لحاملها.
3. أنها تصدر على أساس عقد شرعي، بضوابط شرعية تنظم إصدارها وتداولها.
4. أن تداولها يخضع لتداول ما تمثله.
5. أن مالكيها يشاركون في غنمها حسب الاتفاق المبيَّن في نشرة الإصدار، و يتحملون غرمها بنسبة ما يملكه كل منهم من صكوك.
6. أنها لا تقبل التجزئة في مواجهة الشركة، وفي حالة أيلولة الصك الواحد لشخصين أو أكثر بسبب الإرث أو نحوه، فإنه لا بد من الاتفاق على أن من يمثل الصك أمام الشركة شخص واحد.

[6] البوطي، البيوع الشّائعة، ص168.

7. إن مالك الصك مشارك في موجودات المشروع، ولذلك له الحق في الرقابة ونحوها، وحق رفع الدعوى المسؤولية على الإداريين والحق في نصيب الأرباح، والاحتياطي، والتنازل عن الصك، والتصرف فيه إلا ما يمنعه القانون، أو التزم به من خلال نشرة الإصدار، وحق الشفعة، وحق اقتسام موجودات المشروع عند تصفيته.
8. إن مسؤولية أصحاب الصكوك مسؤولية محددة بقدر قيمة صكوكهم[7].

الفرع الثاني: خصائص صكوك الاستصناع

1. إن صكوك الاستصناع تصدر خاصة لاستخدام حصيلة الاكتتاب في تصنيع سلعة معينة موصوفة في الذمة.
2. إن صكوك الاستصناع يتم إصدارها على أساس عقد الاستصناع المعروف في الفقه الإسلامي؛ فعلى هذا تخضع لجميع أحكامه.
3. تترتب على عقد إصدار صكوك الاستصناع جميع آثار عقد الاستصناع، وذلك بعد قفل باب الاكتتاب وتخصيص الصكوك[8].

الفرع الثالث: أنوع صكوك الاستصناع

حسب اطلاع الباحث فيما يتعلق بصكوك الاستصناع، فإن العلماء والباحثين لم يتطرقوا لبيان أنواع صكوك الاستصناع، ولكن بعد دراسة الباحث لبعض ما يتعلق بتطبيقات صكوك الاستصناع، تبيَّن لديه أنه يمكن تقسيمها باعتبارات مختلفة كما تم تقسيم غيرها من صكوك الاستثمار؛ حيث يمكن تقسيمها من حيث جهة الإصدار ومستوى الإصداروبأتي تفصيل ذلك فيما يلي:

1. تنقسم صكوك الاستصناع من حيث جهة الإصدار إلى:

أ - صكوك الاستصناع الحكومية [9]: وهي صكوك الاستصناع الحكومية التي تصدرها الحكومة أو من يقوم مقامها.

---

[7] هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية. **المعايير الشرعية، رقم17**. (المدينة المنورة، 1424هـ/2003م) ص313.

[8] هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية. **المعايير الشرعية، رقم17**

[9] http://www.althawranews.net/newsdetails.aspx?newsid=60093(Accessed 2 June 2009) http://www.alfatihonline.com/science_research/muel.htm. (Accessed 2 June 2009)

ب -صكوك الاستصناع الأهلية: وهي صكوك الاستصناع التي يتم إصدارها من قبل الهيئات أو المؤسسات الأهلية غير الحكومية مثل الشركات والمصارف والمؤسسات المالية الأهلية وغيرها[10].

2. من حيث مستوى الإصدار تنقسم إلى:

أ - صكوك الاستصناع المحلية: وهي صكوك الاستصناع التي يتم إصدارها على المستوى المحلي، ويكون الاكتتاب والتداول في حدود دولة معينة.

ب -صكوك الاستصناع الدولية: وهي صكوك الاستصناع التي يتم إصدارها على المستوى الدولي، ويكون الاكتتاب والتداول دوليا وعالمياً؛ ومن هذا النوع صكوك الاستصناع في مشروع درة البحرين[11].

3. من حيث الأجل تنقسم إلى:

أ - صكوك الاستصناع قصيرة الأجل: وهي صكوك الاستصناع التي يتم إصدارها، ويتم إستخدام حصيلتها في مشروع قصير الأجل، وغالباً لا تتجاوز مدته سنة واحدة.

ب -صكوك الاستصناع متوسطة الأجل: وهي صكوك الاستصناع التي يتم إصدارها ويستخدم حصيلتها في مشروع متوسط الأجل، ومدته من سنة واحدة إلى خمس سنوات.

ت -صكوك الاستصناع طويلة الأجل: وهي صكوك الاستصناع التي يتم إصدارها ويستخدم حصيلتها في مشروع طويل الأجل، ومدته خمس سنوات فأكثر.

ث -

الفقرة الثالثة: الأحكام الشرعية لصكوك الاستصناع

الفرع الأول: حكم إصدار صكوك الاستصناع

إن تصكيك دين الاستصناع يدخل في حكم تصكيك الدَّين السلعي، وفيما يتعلق بتصكيك الدَّين السلعي يقول الدكتور نزيه كمال حماد: "إذا كان الدَّين الثابت في الذمة — المؤجل الوفاء- سلعيًّا، بأن كان مبيعاً موصوفاً في الذمة، منضبطًا بمواصفات محددة، طبقاً لمقاييس دقيقة معروفة، سواء أكان من المنتجات الزراعية كالحبوب أو الحيوانية كالألبان ومشتقاتها أو الصناعية كالحديد والإسمنت والسيارات والطائرات أو من

[10] http://kamalhattab.info/blog/w9-content/uploads/2008/03/sook.pdf. (Accessed 2 June 2009)
[11] http://uaesm.maktoob.com/vb/uae680/. (Accessed 2 June 2009).

منتجات المواد الخام كالبترول والغاز الطبيعي، أو نصف المصنعة كالنفط وغيرها...فإنه يمكن تخريج جواز توريقه على قول الإمام أحمد الذي رجحه ابن تيمية وابن القيم- وهو وجه عند الشافعية أيضاً- بجواز بيع الدَّين المؤجل من غير المدين بثمن معجّل إذا خلا من الربا، وكذا على مذهب المالكية القائلين بجواز بيعه إذا لم يكن طعاماً وسَلِمَ من الغرر والربا وبعض المحظورات العارضة الأخرى التي ذكروها، مع مراعات ما تلزم مراعاته من القيود والشرائط الشرعية"[12].

فينتُج من هذا جواز تصكيك ديون الاستصناع لكونها نوعا من أنواع الدَّين السلعي؛ وذلك في قوله: "بأن كان مبيعًا موصوفا في الذمة، منضبطا بمواصفات محددة، طبقا لمقاييس دقيقة معروفة". فنجد كل ما ذكره في هذه الفقرة؛ ينطبق على عقد الاستصناع؛ الذي يتم إصدار صكوك الاستصناع على أساسه؛ لأنه قد سبق بنا في تعريف عقد الاستصناع: "أنه عقد موصوف في الذمة"، كما مر بنا أيضا أن من شروط عقد الاستصناع؛ بيان نوع السلعلة وقدرها وصفتها. وكذلك في قوله: "أو الصناعية كالحديد والإسمنت والسيارات والطائرات، أو نصف المصتعة كالنفط وغيرها...". حيث ضرب الأمثلة بالأشياء التي من قبيل عقد الاستصناع؛ وهي الحديد والإسمنت والسيارات والنفط. ثم استدل بآراء الفقهاء القائلين بجواز بيع الدين المؤجل من غير المدين بثمن معجل.

إن لهذه الصكوك أهمية بالغة في مجال التمويل، حيث يمكن للحكومة الاستفادة من هذه الصيغة في بناء المستشفيات والمجامع والمدارس أو في البنية التحتية، كما يمكن أن تستفيد بها الحكومة أيضا في تطوير أسطولها الجوي أو البحري، بحيث تحدد احتياجاتها بدقة لتقوم هيئة إدارة الصكوك باستصناع ما تحتاج إليه الحكومة، سواء كانت طائرة أو سفينة أو أي سلعة تحتاج إلى صناعة لصالح حملة الصكوك، ومن ثم؛ يتم إعادة بيعها للدولة التي تقوم بتسليم الثمن على أقساط[13].

إن صكوك الاستصناع يجوز إصدارها بضوابطها الشرعية، سواء من قبل القطاع العام مثل الحكومات، أو القطاع الخاص كالبنوك والشركات ونحوها. كما يمكن أيضا إصدارها من قبل القطاع الخيري؛ مثل المؤسسات الوقفية، والجمعيات الخيرية؛ حيث يمكن لهذه المؤسسات والجمعيات؛ إصدار

[12] حماد، نزيه كمال، " **بيع الدين أحكامه و تطبيقاته المعاصرة**"، مجلة مجمع الفقه الإسلامي، د11، ج1، ص193. والصواب أن التخيير بعد همزة التسوية لا يكون بعد ((أو)) وإنما يكون بعد((أم)) قال تعالى: [وَسَوَاء عَلَيْهِمْ أَأَنذَرْتَهُمْ أَمْ لَمْ تُنذِرْهُمْ لاَ يُؤْمِنُونَ) {يس: 10}

[13] http://www.althawranews.net/newsdetails.aspx?newsid=60093.

صكوك الاستصناع من أجل استخدام حصيلتها في تمويل مشروعاتها الخيرية، ويتم شراء هذه الصكوك من قبل الأفراد أو المؤسسات[14].

الفرع الثاني: طبيعة العلاقة بين الأطراف المتعاقدة

تتمثل العلاقة بين الأطراف المتعاقدة في صكوك الاستصناع في الجهة المصدرة للصكوك والمكتتبون فيها، فالجهة المصدرة للصكوك هي الصانع، والمكتتبون فيها بمنزلة المستصنع لكونهم أرباب المال، وحصيلة الاكتتاب هي رأس مال الاستصناع، ويملك حملة الصكوك موجودات الاستصناع، ويستحقون ثمنها أو ثمن بيعها في الاستصناع الموازي إن وجدت.

وفيما يتعلق بصيغة الإيجاب والقبول فقد وجد خلاف بين العلماء والباحثين المعاصرين في التمييز بين ما هو الإيجاب وما هو القبول في عملية إصدار صكوك الاستثمار والتي منها صكوك الاستصناع، والخلاف هو على النحو الآتي:

أولاً: ذهب بعض العلماء والباحثون المعاصرون منهم: حسين حامد حسان، وسامي حسن حمود، وعبد الستار أبو غدة. فيرون الأخذ بالمذهب الحنفي؛ الذي يعرّف الإيجاب بأنه ما صدر ابتداء من أحد الطرفين، وأما القبول فهو ما صدر ثانياً من الآخر معبراً عن رضاه[15]، وفي هذه الحالة؛ تكون نشرة إصدار صكوك الاستصناع الصادرة عن الجهة المصدرة أو الصانع هي الإيجاب؛ لأنها تصدر أولاً؛ حيث تُوجّهُ إلى الجمهور دعوة للاكتتاب، بينما تكون الاستجابة للاكتتاب من قبل أرباب المال في صكوك الاستصناع بمثابة القبول.

يقول حسين حامد حسان فيما يتعلق بصيغة صكوك المضاربة: "يتصور عملية إصدار صكوك المضاربة فيما يقوم المضارب–فردا أو شركة أو مؤسسة أو حكومة–بدراسة اقتصادية لنشاط معين أو مشروع خاص، ثم يوجه إيجاباً عاما للجمهور، أو لبعض المؤسسات المالية أو الأفراد لتمويل هذا النشاط، أو ذاك المشروع؛ باعتبارهم رب المال في عقد المضاربة، ويأخذ هذا الإيجاب شكل نشرة إصدار تعرف بالمشروع أو النشاط ورأس المال المطلوب وطريقة إدارته وحصة أصحاب رأس المال في أرباحه وغير ذلك من البيانات

[14] http://kamalhattab.info/blog/w9-content/uploads/2008/03/sook.pdf.

[15] الزيلعي، **تبيين الحقائق**، ج4، ص277.

اللازمة لصحة عقد المضاربة"[16]، ثم يبيّن: "إذا أقبل الجمهور على الاكتتاب ينعقد عقد المضاربة، وذلك لأن نشرة الإصدار تعد إيجاباً موجهاً للجمهور للاكتتاب، والاكتتاب يكون قبولاً لهذا الإيجاب"[17].

ويقول سامي حسن حمود عن صيغة صكوك المضاربة: " عملية إصدار الصكوك في مرحلة الاكتتاب، عبارة عن دعوة للمشاركة لدخول العملية وفق شروط معروفة، وتتضمنها نشرة الإصدار وإعلاناته، فالعملية عبارة عن عرض بشرط، وهذا هو الإيجاب بالمفهوم الفقهي، وأما القبول فإنه يكون بالموافقة ودفع القيمة من كل مكتتب بحسب ما يرغب في شرائه من الصكوك"[18].

ويقول عبد الستار أبو غدة: "أما إذا كانت جهة الإصدار قد أعطت للنشرة صفة الإيجاب الموجه للجمهور والملزم لها طيلة فترة الاكتتاب، وتخلت عن حقها في إبداء الرأي قبول المشاركة أو عدم قبولها، فإن النشرة تعتبر في حد ذاتها إيجابا، ويكون القبول هو تقدم المكتتب للمشاركة من خلال التوقيع وحده أو اقترانه بتحويل مبلغ المشاركة"[19].

ثانياً: ذهب عامة العلماء المعاصرين إلى الأخذ بما ذهب إليه الجمهور؛ القائلين بأن الإيجاب هو ما صدر ممن يكون منه التمليك سواء صدر أولاً أم صدر ثانياً، والقبول هو ما صدر ممن يصير له الملك وإن صدر أولاً، وفي هذه الحالة تمثل نشرة إصدار صكوك الاستصناع-التي تتضمن شروط التعاقد والبيانات الكافية عن المشاركين في الإصدار، وصفاتهم الشرعية وحقوقهم وواجباتهم، وذلك مثل وكيل الإصدار ومدير الإصدار ومنظم الإصدار وأمين الاستثمار ومتعهد التغطية ووكيل الدفع وغيرهم، وتتضمن شروط تعيينهم وعزلهم، وتتضمن النص على الالتزام بأحكام الشريعة الإسلامية ومبادئها وعلى وجود هيئة شرعية تعتمد آلية الإصدار وتراقب التنفيذ طوال مدته[20].- وهي الدعوة التي يوجهها مصدرها إلى المكتتبين، ويمثل الاكتتاب في الصك الإيجاب، وأما القبول فهو موافقة الجهة المصدرة،[21] وبذلك ينعقد عقد الاستصناع وينظم عقد إصدار الصكوك العلاقة بين طرفيها، أي مصدر الصك والمكتتب فيه، وتترتب آثار الاستصناع

---

[16] حسان،"**ضمان رأس المال في صكوك المضاربة أو سندات المقارضة**"، عدد4، جزء3، 1869.

[17] حسان، "**الأدوات المالية الإسلامية" عدد**6، جزء2، 1439.

[18] حمود، "**التنمية عن طريق الأدوات التمويلية الإسلامية**"، 233.

[19] أبو غدة، **التنمية بالسندات المشروعة لاستثمار متوسط وطويل الأجل**"، 193.

[20] مجمع الفقه الإسلامي الدولي، "**قرار رقم (5) د 88/08/4 بشأن سندات المقارضة وسندات الاستثمار**"، عدد4، جزء3، 2162، هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، **المعايير الشرعية**، رقم17، بند5 : 1 : 8 : 1، 294.

[21] هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، بند 5: 1 : 7، 294.

من حقوق والتزامات بين طرفيها بمجرد انعقاد العقد[22]. ويتناسب هذا الرأي مع الصورة التي يحتفظ فيها الجهة المصدرة بحقها في قبول مشاركة المكتتب ورفضها[23]. وهو ما أخذ به مجمع الفقه الإسلامي الدولي، وهيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية إلا في حالة التصريح بأن نشرة الإصدار هي إيجاب فتكون حينئذ إيجاباً ويكون الاكتتاب قبولاً. فقد جاء في قرار مجمع الفقه الإسلامي ما نصه:-

"يقوم العقد في صكوك المقارضة على أساس أن شروط التعاقد تحددها نشرة الإصدار، وأن الإيجاب يعبر عن الاكتتاب في هذه الصكوك، وأن القبول تعبر عنه موافقة الجهة المصدرة"[24].

وجاء في المعايير لهيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية ما نصه: تمثل نشرة إصدار صكوك الاستثمار الدعوة التي يوجهها مصدرها إلى المكتتبين، ويمثل الاكتتاب في الصك الإيجاب، أما القبول فهو موافقة الجهة المصدرة، إلا إذا صرح في نشرة الإصدار أنها إيجاب فتكون حينئذ إيجاباً ويكون الاكتتاب قبولاً"[25].

فبناء على ما سبق، يتضح أن مرحلة إصدار صكوك الاستصناع واكتتابها؛ يتم عن طريق الجهة المصدرة وهو الصانع والمكتتبين وهم بمنزلة المستصنع. وأما الإيجاب والقبول فهناك قولان: فالقول الأول يعد نشرة إصدار صكوك الاستصناع بمنزلة الإيجاب، والقبول فهو موافقة المكتتبين على الاكتتاب. وأما القول الثاني يعتبر طلب الاكتتاب من المكتتبين بمثابة الإيجاب؛ حيث يكون القبول هو موافقة الجهة المصدرة على ذلك، فبهذا تكتمل جميع أركان عقد الاستصناع الشرعي التي هي الصيغة والعاقدان والمعقود عليه، فعلى هذا؛ يمكن القول بمشروعية طبيعة العلاقة بين الأطراف المتعاقدة في صكوك الاستصناع، وذلك لعدم وجود ما يخالف الشريعة الإسلامية.

---

[22] المرجع السابق، بند 5 : 1 :6، 294.

[23] أبو غدة، "**التنمية بالسندات المشروعة لاستثمار متوسط وطويل الأجل**"، 193.

[24] مجمع الفقه الإسلامي الدولي، "قرار رقم (5) د88/08/4 بشأن سندات المقارضة وسندات الاستثمار"، عدد 4، جزء32162.

[25] هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، **المعايير الشرعية**، ، رقم17، بند5 : 1 :7 :1، 294.

الفقرة الرابعة: مراحل إصدار صكوك الاستصناع والأحكام المتعلقة بها

المرحلة الأولى: مرحلة ضبط الأصول[26]

إن أصول صكوك الاستصناع ليست عينا حاضرة كما في صكوك المشاركة، ولا هي منفعة كما في صكوك الإجارة، وإنما هي عين موصوفة في الذمة يتم صناعتها في المستقبل؛ فعلى هذا تبدأ هذه المرحلة عندما يقوم المستصنع أو المنشئ بوصف وضبط السلعة التي يحتاجها من الصانع.

الحكم الشرعي لهذه المرحلة

إن هذه المرحلة من المراحل التي لا بد منها في عملية إصدار صكوك الاستصناع؛ لأنه لا بد في الاستصناع من بيان صفة السلعة ونوعها وقدرها وجنسها، وإذا كان الأمر كذلك، فإن حكم هذه المرحلة هو الوجوب، أي أن هذه المرحلة واجبة في عملية إصدار صكوك الاستصناع. وفي هذا يقول الكاساني: "وأما شرائط جوازه فمنها: بيان جنس المصنوع، ونوعه وقدره وصفته، لأنه لا يصير معلوماً بدونه"[27]. وقال البدران: "وبيان جنس المصنوع...فيكون ببيان المطلوب صنعه هل هو مثلاً مائدة أم بندقية أم سيارة أم غير ذلك، وبيان النَّوعِ والصِّنفِ والمادةِ، وكلٌّ ذلك منعاً للالتباس والاشتباه[28]". فعلى هذا يجب على المنشئ القيام بضبط السلعة المصنوعة في هذه المرحلة قبل نقلها إلى المنشأة ذات الأغراض الخاصة.

المرحلة الثانية: مرحلة نقل أصول الاستصناع من المنشئ إلى المنشأة ذات الأغراض الخاصة[29]

يقوم المنشئ (originator)في هذه المرحلة بعملية نقل أصول الاستصناع (ديون موصوفة في الذمة) إلى المنشأة ذات الأغراض الخاصة (special purpose vehicle) ، ويتم ذلك إما عن طريق البيع أو عن طريق الحوالة.

الحكم الشرعي لهذه المرحلة

أولاً: حكم نقل أصول الاستصناع عن طريق الحوالة[30]

---

[26] النقاسي، صكوك الإجارة وتطبيقاتها المعاصرة في مصرف البحرين المركزي وهيئة الأوراق المالية بماليزيا، (دكتوراة، الجامعة الإسلامية العالمية ماليزيا، 2007) ص81.

[27] الكاساني، بدائع الصنائع، ج6، ص97.

[28] البدران، عقد الاستصناع في الفقه الإسلامي، ص.160

[29] النقاسي، **صكوك الإجارة وتطبيقاتها المعاصرة في مصرف البحرين المركزي وهيئة الأوراق المالية بماليزيا**، (دكتوراة، الجامعة الإسلامية العالمية ماليزيا، 2007) ص82.

[30] الحوالة هي: نقل الدَّين من ذمة بمثله إلى ذمة أخرى تبرأ به الأولى أنظر: الدسوقي، **حاشية الدسوقي**، ج4، ص529.

إن نقل أصول الاستصناع من المنشئ (originator) إلى المنشأة ذات الأغراض الخاصة (special purpose vehicle) لا يجوز عن طريق الحوالة، وذلك لعدم توافر شروط الحوالة والتي منها لا بد أن يكون للمحيل دينٌ على المحال، وفي هذه الحالة إن المحيل الذي هو المنشئ؛ ليس له دين على المحال التي هي المنشأة ذات الأغراض الخاصة.

ثانياً: حكم نقل أصول الاستصناع عن طريق البيع

إن نقل أصول الاستصناع من المنشئ (originator)إلى المنشأة ذات الأغراض الخاصة (spv)عن طريق البيع يدخل تحت مسألة بيع الدَّين لغير المدين بثمن مؤجل؛ الذي ذهب جمهور الفقهاء إلى عدم جوازه[31]، وذلك لدخوله تحت بيع الكالئ بالكالئ الذي نهى عنه النبي ρ، وفسره العلماء بأن المراد به بيع الدَّين بالدَّين[32]

وبناءً على ما سبق فإن الباحث يرى عدم جواز نقل أصول الاستصناع من المنشئ إلى المنشأة ذات الأغراض الخاصة عن طريق البيع.

المرحلة الثالثة: مرحلة تصكيك الأصول إلى صكوك الاستصناع[33]

وفي هذه المرحلة تقوم المنشأة ذات الأغراض الخاصة بتقدير قيمة أصول الاستصناع التي هي عبارة عن السلعة الموصوفة في الذمة، ثم تقوم بإصدار صكوك متساوية القيمة بقدر قيمة تزيد على القيمة الأصلية للسلعة المراد صناعتها، ومن ثم تقوم ببيعها على المستثمرين.

---

[31] الكاساني، **بدائع الصنائع**، ج5، ص148. **شرح الخرشي**، ج5، ص77. **أسنى المطالب**، ج2، ص85. البهوتي، **كشَّاف القناع**، ج3، ص307.

[32] قال إمام مالك: "والكالئ بالكالئ أن يبيع الرجل دينا له على رجل بدين على رجل آخر[32]"، وجاء في مسائل الإمام أحمد: "سألت أبا عبدالله عن الكالئ بالكالئ قال: الدَّين بالدَّين، قيل له كيف يكون الدَّين بالدَّين؟ قال: مثل الرجل يكون له على الرجل دين ويكون على الآخر دين فيحيل هذا على هذا، وهذا على هذا"[32].

[33] النقاسي، **صكوك الإجارة وتطبيقاتها المعاصرة في مصرف البحرين المركزي وهيئة الأوراق المالية بماليزيا**، (دكتوراة، الجامعة الإسلامية العالمية ماليزيا، 2007) ص82.

الحكم الشرعي لهذه المرحلة

أما ما يتعلق بالحكم الشرعي لهذه المرحلة، فهو الجواز وذلك بناء على ما نقله الباحث من أقوال العلماء المعاصرين في جواز إصدار صكوك الاستصناع، ولا يمكن ذلك إلا عن طريق تصكيك أصولها وقد سبق ذكر تلك الأقوال.

الفقرة الخامسة: الأحكام الشرعية في تداول وإطفاء (استرداد) صكوك الاستصناع

الفرع الأول: الأحكام والضوابط الشرعية في تداول صكوك الاستصناع

التداول لغة: "هو التناول والانتقال من حال إلى حال"[34].وأما التداول اصطلاحا: "فهو انتقال حق تملك الشيء من يد إلى يد أخرى، كانتقال السلع والبضائع والنقود بين التجار والبائعين والمشترين"[35].

والمقصود بتداول الصكوك هو: "التصرف في الحق الشائع الذي يمثل الصك؛ بالبيع أو الرهن أو الهبة أو غير ذلك من التصرفات الشرعية"[36].

ويقصد بالتداول هنا البيع والشراء، إذ هو الذي تقوم به سوق الأوراق المالية.

وليتم تداول صكوك الاستصناع تداولا صحيحا؛ يجب مراعاة الضوابط التالية:

الضابط الأول: يجب تحويل حصيلة الاكتتاب إلى أعيان مملوكة لحملة الصكوك مدة الاستصناع[37].

مع توافر هذا الضابط؛ يجوز تداول صكوك الاستصناع؛ لأن صكوك الاستصناع في هذه الحالة؛ تمثل موجودات يجوز بيعُها وشراؤها. وقد ذهب بعض العلماء أيضا إلى جواز تداول صكوك الاستصناع إذا تم إصدارها من قبل الصانع، حيث قال: "ويرى البعض أن مثل هذه السندات شأنها شأن سندات السلم، يجب أن لا تكون قابلة للتداول؛ لأن الموجودات التي تمثلها السندات هي ديون في ذمة المشتري، ولكنها يمكن أن تكون قابلة للتداول في حالة إصدارها من قبل الصانع، حيث تمثل موجوداتها من عُدَدٍ وآلات

---

[34] الأسفهاني، الراغب، **مفردات ألفاظ القرآن**، ص322,

[35] جرجس جرجس، **معجم المصطلحات الفقهية والقانونية**، (الشركة العالمية للكتاب، 1966م) ص105.

[36] هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية. **المعايير الشرعية رقم17**، (المدينة المنورة، 1424هـ/2003)، ص326.

[37] المرجع السابق، ص320

وموجودات ثابتة أخرى، في حالة كون قيمتها أكثر من المصنوع بعد صنعه وبيعه، فهنا؛ تكون السندات ممثلة بموجودات لا بذمة وديون، وبالتالي يمكن تداولها"[38].

الضابط الثاني: **إذا كانت حصيلة الاكتتاب نقوداً ولم يتم تحويلها إلى أعيان، يجب مراعاة أحكام عقد الصرف**[39]، وذلك لأن بيع صكوك الاستصناع في هذه الحالة؛ يدخل تحت عملية الصرف لأنه مبادلة مال بمال؛ ومن شروط صحة الصرف؛ القبض في المجلس، وصورة بيع صكوك الاستصناع في هذه الحالة تفقد شرط التقابض باعتبار أنها تمثل ديناً مؤجلاً، وإذا فقد شرط التقابض بطل الصرف[40].

الضابط الثالث: **إذا تم تسليم العين المصنوعة للمستصنع في حالة استصناع موازي؛ يجب مراعاة أحكام التصرف في الديون**[41]. قال ابن رجب: "المسألة الثانية: بيع الصكاك قبل قبضها، وهي الدُّيون الثابتة على الناس، وتسمى صكاكاً لأنها تكتب في صكاك، وهي ما يكتب فيه من الرق ونحوه، فيباع ما في الصك، فإن كان الدَّين نقدا وبيع بنقد، لم يجز بلا خلاف؛ لأنه صرف بنسيئة"[42].

و لما سئل الصديق محمد أمين الضرير عن حكم بيع السند غير الربوي (الصك)؛ أجاب بالجواز فقال: "نعم يصح لأن هذا بيع الدَّين وقد رجحنا قول من يجوزه لكن ينبغي أن لا يباع السند بثمن أقل من قيمته إذا بيع بنقود، فلو كانت قيمة السند عشر جنيهات لا يصح أن يباع بتسعة، لأن في هذا شبهة الربا على الأقل إذ إن المشتري سيأخذ الحلول أكثر مما أعطى"[43]. فنستنتج من هذا الجواب أنه يجوز تداول الصكوك بهذه الصورة.

ولكن لو أخذنا بقول من قال من الفقهاء بجواز بيع الدين؛ فإننا لن نستفيد من ذلك جواز بيع صكوك الاستصناع بهذه الحالة؛ لفقد شرط التقابض. وعليه؛ فإن الباحث يميل إلى عدم جواز تداول صكوك الاستصناع في هذه الحالة:

---

[38] د. هشام خبير صناديق الاستثمارات الإسلامية، (المؤتمر العلمي الأول، الإستثمار والتمويل في فلسطين، المنعقد بكلية التجارة في الجامعة الإسلامية، 2005م)، ص25.

[39] هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، ص320

[40] روضة الطالبين 513/3، السيوطي، الأشباه والنظائرص331، ابن قدامة، المغني، 112/6.

[41] هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية. المعايير الشرعية رقم17، (المدينة المنورة، 1424هـ/2003م). ص320.

[42] ابن رجب، أبو الفرج، (دار ابن عفان 1419هـ)، ج1، ص396.

[43] الضرير، الصديق محمد الأمين **الغرر وأثره في العقود في الفقه الإسلامي** ص336.

الفرع الثاني: الأحكام والضوابط الشرعية في إطفاء صكوك الاستصناع

الاطفاء لغة: هو مصدر من أطفأ يطفئ إطفاء؛ وهو الإهماد والإخماد. ومنه قوله تعالى: {كُلَّمَا أَوْقَدُواْ نَاراً لِّلْحَرْبِ أَطْفَأَهَا اللّهُ}[44]، وأما في الاصطلاح: فالإطفاء هو استرداد القروض أو قيمة السندات عن طريق الدفع السنوي من صندوق الاستهلاك[45]

إذاً فيكون المقصود بإطفاء صكوك الاستصناع، هو استرداد قيمتها في وقت الاستحقاق بإحدى الطريقتين وهى: إما عن طريق الدفع الدوري السنوي، وإما عن طريق الدفع لحملة الصكوك مرة واحدة[46].

إن إطفاء الصكوك عموماً لا يخلو من أن يكون بالقيمة الاسمية أو بالقيمة السوقية.

أولاً: حكم اطفاء صكوك الاستصناع بالقيمة السوقية(market value)

فإذا كان الإطفاء بالقيمة السوقية فهو جائز شرعاً، لأن استرداد المستثمر للصكوك بقيمتها السوقية على قاعدة العرض والطلب، أو بأي سعر يتفق عليه حامل الصك ومصدره وقت الاسترداد هو من البيوع الجائزة. فيدخل في عموم قوله تعالى: {وَأَحَلَّ اللّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا}[47]، وقوله تعالى: {يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُواْ لاَ تَأْكُلُواْ أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلاَّ أَن تَكُونَ تِجَارَةً عَن تَرَاضٍ مِّنكُمْ}[48]، والقاعدة تقول: "الأصل بقاء ماكان على ماكان"[49]، فيبقى على الأصل لعدم وجود المخرج. وقد قرر مجمع الفقه الإسلامي مشروعية هذا التعهد، وهذا نص القرار: "يجوز أن يتم التداول بقيام الجهة المصدرة في فترات دورية معينة بإعلان أو إيجاب يوجه للجمهور تلتزم بمقتضاه خلال مدة محددة بشراء هذه الصكوك من ربح مال المضاربة بسعر معين، ويحسن أن تستعين في تحديد السعر بأهل الخبرة وفقاً لظروف السوق والمركز مالي للمشروع"[50].

---

[44] سورة المائدة: 64.

[45] القره داغي، **بحوث في فقه البنوك الإسلامية**، ص402.

[46] القرهداغي، **بحوث في فقه البنوك الإسلامية**، ص402.

[47] سورة البقرة: 275.

[48] سورة النساء: 29.

[49] ضياء الدين، إبراهيم بن محمد بن القاسم الأهدل، **كتاب الأقمار المضيئة شرح قواعد الفقهية**، (مكتبة جدة، 1307هـ/1986)، ص79.

[50] مجلس المجمع الفقه الإسلامي المنعقد في دورة مؤتمره الرابع بجدة في المملكة العربية السعودية عام1408. الموافق 1988. (مجلة المجمع، العدد الرابع، ج3،ص2163).

كما أخذت بهذا القرار هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية: " في الصكوك القابلة للتداول يجوز أن يتعهد مصدر الصك في نشرة إصدار الصكوك بشراء ما يعرض عليه من هذه الصكوك، بعد إتمام عملية الإصدار، بسعر السوق، ولكن لا يجوز أن يكون وعد الشراء بالقيمة الاسمية للصك"[51]

ثانياً: إطفاء الصكوك بالقيمة الاسمية (face value):

أما إطفاء الصكوك بالقيمة الاسمية فلا يجوز شرعاً، وخاصة إذا كان ناتجاً عن الاتفاق والتعهد السابق من المصدر سواء كان الاسترداد لقيمة الصكوك وقع دفعة واحدة لجميع المستثمرين في وقت الاستحقاق، أو كان الدفع دورياً حسب الاتفاق بين المصدر والمستثمرين؛ لأن اطفاء الصكوك بقيمتها الاسمية أخرجها عن طبيعة القراض وجعلها قرضاً، ومن المعروف أن المستثمر يحصل على عائد دوري ثابت في مدة الإصدار، فيكون استرداده للصك بقيمته الاسمية في نهاية مدة الاصدار؛ يجعل عملية التصكيك تتحول قرضاً ربوياً، ففي هذه الحالة تكون الجهة المصدرة مقترضة من حملة الصكوك أموالا ممثلة في قيمة الصكوك، وتم الوعد بينهم على أنه سيتم إرجاعها إليهم في نهاية مدة الإصدار مع زيادة تسمى عائدا، ولا شك في كون هذه الزيادة رباً محرماً، وإن أطلق عليها اسم العائد. وكذلك وإن سميت عملية التبادل بين المصدر وحامل الصك بيعاً وشراءً، فهذا لا يخرجه عن كونه قرضاً ربوياً [52]. وقد وردت نصوص من الكتاب والسنة في تحريم الربا، ومن ذلك قوله تعالى: {وَأَحَلَّ اللّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا }[53]، وقول النبي صلى الله عليه وسلم: (اجْتَنِبُوا السَّبعَ الموبِقَاتِ، قيل يا رسول الله وما هن؟ قال: الشِّركُ بِالله ، والسِّحْر، وقتلُ النَّفسِ التيّ حرَّمَ الله إلاَّ بالحقَّ، وأَكْلُ مَالِ اليَتِيمِ، وأَكْلُ الرِّبا، والتَّولِّي يَوْمَ الزَّحْفِ، وَقَذْفُ المحُصِنَاتِ الغَافِلاَتِ المؤْمِنَاتِ)[54]. فقد أمر النبي صلى الله عليه وسلم باجتناب هذه الموبقات المهلكات وذكر منها الربا، فهذا الحديث يفيد تحريم الربا، وأنها لا تجوز بأي حال من الأحوال وعلى أي شكل جيئ بها، فعلى هذا يكون إطفاء الصكوك بقيمتها الاسمية لا يجوز شرعاً، وقد جاء ما يدل على ذلك عن المجلس الشرعي لهيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية وقد سبق ذكر نص القرار في الصفحة السابقة.

[51] هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية. **المعايير الشرعية**، ص318.

[52] نقاسي، **صكوك الإجارة وتطبيقاتها المعاصرة في مصرف البحرين المركزي و هيئة الأوراق المالية بماليزيا**، دكتوراة، الجامعة الإسلامية العالمية بماليزيا، ص110.

[53] سورة البقرة: 275.

[54] ابن حجر أحمد بن علي، **فتح الباري شرح صحيح البخاري**، جزء5، ص494.

والقول بعدم جواز استرداد صكوك الاستثمار بالقيمة الاسمية هو الرأي الذي مال إليه عامة العلماء والباحثين المعاصرين، منهم الصديق محمد الأمين الضرير، وعبد الستار أبو غدة، وعلي أحمد السالوس، وعلي محي الدين القره داغي، ومحمد تقي العثماني، فكلهم ذهبوا إلى القول بأن التعهد بشراء الصكوك (الإطفاء) بالقيمة الاسمية لا يجوز شرعا، لأنه يعد بمثابة شرط الضمان على مدير الصكوك، وشرط الضمان شرط ينافي مقتضى العقد.

يقول الصديق محمد الأمين الضرير: "الإطفاء إذا كان بالقيمة الاسمية، فإنه يفسد عقد المضاربة، ويحوله إلى قرض غير مقبول شرعا"[55].

ويقول عبد الستار أبو غدة: "لا يجوز الالتزام بالاسترداد من إدارة الصكوك بالقيمة الاسمية سواء في نهاية مدة الصكوك أو في أثنائه"[56].

ويقول علي أحمد السالوس: "السندات الأردنية (سندات المقارضة) تتفق مع السندات ذات الفوائد الربوية في أن صاحب السند ليس له إلا القيمة الاسمية للسند دون مشاركة في المشروعات التي يستخدم فيها السند، ومصدر السند ضامن لرد المثل في جميع الحالات، ولصاحب السند زيادة على رأس المال المدفوع"[57].

ويقول علي محي الدين القره داغي: "لا يجوز كذلك التعهد من المصدر أو المضارب أو الوكيل بإطفاء صكوك الاستثمار بقيمتها الاسمية، لأن ذلك يعني ضمان رأس المال في عقود الاستثمار بمختلف أنواعها، وهذا غير جائز"[58].

ويقول محمد تقي العثماني: "إن مال المضاربة كله مملوك لرب المال بما فيه من الزيادة على رأس المال، سوى حصة المضارب من الربح، فلو شرطنا على رب المال أنه يجب الإطفاء على قيمته الاسمية، فإن هذا الشرط لا يجوز شرعا، لكونه منافيا لمقتضى المضاربة"[59]. وقال في موضع آخر "إن العمليات التجارية الحقيقية في الشريعة لايضمن فيها استرداد رأس المال، فإن غنم الربح الحقيقي في الشريعة الإسلامية يتبع الغرم دائما، فكان الأصل في الصكوك التجارية أن لا يضمن فيها رأس المال لحملتها، بل إنهم يستحقون

[55] الضرير، الصديق محمد الأمين، **سندات المقارضة**، مجلة مجمع الفقه الإسلامي، عدد4، جزء3، ص1816.

[56] أبو غدة ، عبد الستار، "**تكييف شركتي العقد والملك وأثره في تطبيقات الصكوك والمشاركة المتناقصة**"، بحث غير منشور، ص16.

[57] السالوس، علي أحمد السالوس، "**سندات المقارضة والاستثمار**"، مجلة المجمع الفقه الإسلامي، عدد4، جزء3، (1988)، ص1951.

[58] القره داغي، "**صكوك الإجارة**"، مجلة المجمع الفقه الإسلامي، عدد15، جزء2، ص242.

[59] العثماني، محمد تقي، **سندات المقارضة، مجلة المجمع الفقه الإسلامي**، عدد4، جزء3، ص1861.

القيمة الحقيقية للأصول، سواء أزادت من قيمتها الاسمية أم نقصت. ولكن الصكوك الرائجة اليوم كلها تضمن رأس المال لحملة الصكوك بطريق غير مباشر. وهو أن مدير العمليات يتعهد تجاه حملة الصكوك أنه سيشتري الأصول التي تمثلها الصكوك بالقيمة الاسمية عند نهاية مدتها، بقطع النظر عن قيمتها الحقيقية يومئذ. ومعنى ذلك أن حملة الصكوك يرجع إليهم عند إطفاء الصكوك رأس مالهم مضمونا لا غير. فإن كان المشروع أصيب بخسران، فإنه يتحمله المدير، فإن كان فيه ربح فإنه يحوزه المدير بالغا ما بلغ، ولا حق لحملة الصكوك إلا في استرداد رأس مالهم كما في السندات الربوية"[60].

وقد وُجد وراء هذا الرأي من العلماء المعاصرين؛ من يرى جواز استرداد (إطفاء) الصكوك بالقيمة الاسمية، منهم حسين حامد حسان[61]. وعبد السلام العبادي[62]. فهما يريان؛ أن هناك فرقا بين شرط الضمان وبين استرداد الصكوك بالقيمة الاسمية.

ويرجح الباحث القول بعدم جواز استرداد الصكوك بالقيمة الاسمية، وذلك لقوة أدلة القائلين بعدم الجواز في حالة ضعف أدلة القائلين بالجواز. إذ إن استرداد الصكوك بالقيمة الاسمية يعتبر ضمانا لرأس المال وهذا لايجوز شرعا.

الفرع الثالث: بعض تطبيقات صكوك الاستصناع في ماليزيا

إن صكوك الاستصناع لم تحظ بعناية كبيرة من قبل كثير من الدول ولا كثير من المؤسسات ولكن مع ذلك، فقد وجد الباحث بعض الدول التي قامت بتطبيق صكوك الاستصناع، وعلى رأس هذه الدول دولة ماليزيا.

أصدرت شركة مستشفى ساراواك التخصصي والمركز الطبي (Sarawak Specialist Hospital & Medical Center) صكوكا للاستصناع قيمتها أربع مائة وخمس وعشرون مليون رنجيت ماليزي، وذلك في اليوم 12 من شهر يوليو لعام 2001م، وكان ذلك من أجل تطوير المركز الطبي الدولي الكائن في مدينة سراواك (Sarawak). وتتم عملية الإصدارخلال ثمانية سنوات على

---

[60] العثماني، "**الصكوك وتطبيقاتها المعاصرة**"، ص9.

[61] Hassan, Hussain, Hamed,"Comment on Discussion and notes submitted for Harvard-LSE Work shope on Suku", *Suku Economic and Jurisprudential perspective*, London Thursday February 7th 208.

[62] العبادي، عبد السلام، "**سندات المقارضة**"، **مجلة المجمع الفقه الإسلامي**، عدد4، جزء3، ص1994.

التسلسل، ويكون الاستحقاق من ثلاث سنوات إلى عشر سنوات من تاريخ أول الإصدار، ويتم توزيع الربح سنوياً بنسبة قدرها4,50% من كل سلسلة.

الأطراف المشاركة في المشروع:

أولاً: المستشار الرئيسي: ار اتش بي ساكورا ميرشانت بانكاس بيرهاد (RHB Sakura Merchant Bankers Berhad)

ثانياً: المحامون: قادر أندري وشركاه (kadir, Andri & Partners)

ثالثاً: أمين المشروع: أمناء الماليزيا بيرهاد (Malaysian Trustees Berhad)

رابعاً: المستشار الشرعي: المجلس الشرعي لـ ار اتش بي كابيتال بيرهاد (RHB Capital Berhad Group Shariah Council).

خامساً: الإيداع المركزي ووكيل الدفع= البنك المركزي الماليزي (BNM).

وحصل المشروع على التقدير العالي AAA(s)ID، من قبل شركة التصنيف الماليزيا (MARC)[63].

الفرع الرابع: قرار المجمع الفقه الإسلامي فيما يتعلق بالأحكام والضوابط العامة لصكوك الاستثمار

من المجامع الفقهية التي اهتمت بموضوع التمويل الإسلامي والأسواق المالية الإسلامية مجمع الفقه الإسلامي. وفيما يلي، جملة مما أوضحه في قراره رقم (5) د88/08/4 حول الضوابط الأساسية للصكوك الاستثمار، وهي كالأتي:

إن مجلس مجمع الفقه الإسلامي المنعقد في دورة مؤتمره الرابع بجدة في المملكة العربية السعودية من 18–23 جمادى الآخرة 1408هـ، الموافق 6–11 فبراير 1988م.

بعد اطلاعه على البحوث المقدمة في موضوع((سندات المقارضة وسندات الاستثمار)) والتي كانت حصيلة الندوة التي أقامها المجمع بالتعاون مع المعهد الإسلامي للتنمية بتاريخ6–9 محرم 1408هـ/8/30–1987/9/2م تنفيذاً لقرار رقم(10) المتخذ في الدورة الثالثة للمجمع وشارك فيها عدد من أعضاء المجمع وخبرائه وباحثي المعهد وغيره من المراكز العلمية والاقتصادية وذلك للأهمية البالغة لهذا الموضوع

[63] المصدر السابق.

وضرورة استكمال جميع جوانبه، للدور الفعال لهذه الصيغة في زيادة القدرات على تنمية الموارد العامة عن طريق اجتماع المال والعمل. وبعد استعراض التوصيات العشر التي انتهت إليها الندوة ومناقشتها في موضوع الأبحاث المقدمة في الندوة وغيرها، يقرر ما يلي[64]:

1. سندات المقارضة هي أداة استثمارية تقوم على تجزئة رأس مال القراض بإصدار صكوك ملكية برأس مال المضاربة، على أساس وحدات متساوية القيمة، ومسجلة بأسماء أصحابها باعتبارهم يملكون حصصاً شائعة في رأس مال المضاربة وما يتحول إليه، بنسبة ملكية كل منهم فيه.

2. الصورة المقبولة شرعاً لسندات المقارضة بوجه عام لابد أن تتوفر فيها العناصر التالية:

العنصر الأول: أن يمثل الصك ملكية شائعة في المشروع الذي أصدرت الصكوك لإنشائه أوتمويله، وتستمر هذه الملكية طيلة المشروع من بدايته إلى نهايته. وتترتب عليها جميع الحقوق والتصرفات المقررة شرعاً للمالك في ملكه من بيع وهِبة ورهن وإرث وغيرها، مع ملاحظة أن الصكوك تمثل رأس مال المضاربة.

العنصر الثاني: يقوم العقد في صكوك المضاربة على أساس أن شروط التعاقد تحددها (نشرة الإصدار) وأن (الإيجاب) يعبر عنه (الاكتتاب) في هذه الصكوك، وأن (القبول) تعبر عنه موافقة الجهة المصدرة. ولابد أن تشتمل نشرة الإصدار على جميع البيانات المطلوبة شرعاً في عقد القراض (المضاربة)، من حيث بيان معلومية رأس المال وتوزيع الربح مع بيان الشروط الخاصة بذلك الإصدار، على أن تتفق جميع الشروط مع الأحكام الشرعية.

العنصر الثالث: أن تكون صكوك المقارضة قابلة للتداول بعد انتهاء الفترة المحددة للاكتتاب، باعتبار ذلك مأذوناً فيه من المضارب عند نشوء السندات مع مراعاة الضوابط التالية:

أ – إذا كان مال القراض المجتمع بعد الإكتتاب وقبل المباشرة في العمل بالمال ما يزال نقوداً؛ فإن تداول صكوك المقارضة يعتبر مبادلة نقد بنقد وتطبق عليه أحكام الصرف.

ب –إذا أصبح مال القراض ديوناً؛ تطبق على تداول صكوك المقارضة أحكام تداول التعامل بالدُّيون.

---

[64] مجلس مجمع الفقه الإسلامي الدولي المنعقد في دورة مؤتمره الرابع بجدة في المملكة العربية السعودية من 18–23 جمادى الآخرة1408هـ، الموافق 6–11 فبراير 1988م، مجلة المجمع العدد الرابع، ج3، ص2161).

ت -إذا صار مال القراض موجودات مختلطة من النقود والديون والأعيان والمنافع؛ فإنه يجوز تداول صكوك المقارضة وفقاً للسعر المتراضى عليه، على أن يكون الغالب في هذه الحالة أعياناً ومنافع، أما إذا كان الغالب نقوداً أوديوناً فتراعى في التداول الأحكام الشرعية التي ستبينها لائحة تفسيرية توضع وتعرض على المجمع في الدورة القادمة.

العنصر الرابع: إن من يتلقى حصيلة الاكتتاب في الصكوك لاستثمارها وإقامة المشروع بها هو المضارب، أي عامل المضاربة، ولا يملك من المشروع إلا بمقدار ما قد يسهم به بشراء بعض الصكوك، فهو رب مال بما أسهم به، بالإضافة إلى أن المضارب شريك في الربح بعد تحققه بنسبة الحصة المحددة له في نشرة الإصدار، وتكون ملكيته في المشروع على هذا الأساس. وإن يد المضارب على حصيلة الاكتتاب في الصكوك، وعلى موجودات المشروع هي يد أمانة لايضمن إلا بسبب من أسباب الضمان الشرعية.

3. مع مراعاة الضوابط السابقة في التداول: يجوز تداول المقارضة في أسواق الأوراق المالية إن وجدت بالضوابط الشرعية، وذلك وفقاً لظروف العرض والطلب، ويخضع لإرادة العاقدين، كما يجوز أن يتم التداول بقيام الجهة المصدرة في فترات دورية معينة بإعلان أو إيجاب يوجه إلى الجمهور، تلتزم بمقتضاه خلال مدة محددة بشراء هذه الصكوك من ربح مال المضاربة بسعر معين، ويحسن أن تستعين في تحديد السعر بأهل الخبرة وفقاً لظروف السوق والمركز المالي للمشروع، كما يجوز الإعلان عن التزام بالشراء من غير الجهة المصدرة من مالها الخاص، على النحو المشار إليه.

4. لايجوز أن تشتمل نشرة الإصدار أو صكوك المقارضة على نص بضمان عامل المضاربة رأس المال، أو ربح مقطوع أو منسوب إلى رأس المال، فإن وقع النص على ذلك صراحة أو ضمناً بطل شرط الضمان، واستحق المضارب ربح مضاربة المثل.

5. لا يجوز أن تشتمل نشرة الإصدار ولا صك المقارضة الصادر بناءً عليها نصاً يلزم بالبيع، ولو كان معلقاً أو مضافاً للمستقبل، وإنما يجوز أن يتضمن صك المقارضة وعداً بالبيع، وفي هذه الحالة لا يتم البيع إلا بعقد بالقيمة المقدرة من الخبراء وبرضا الطرفين.

6. لايجوز أن تتضمن نشرة الإصدار ولا الصكوك المصدرة على أساسها نصاً يؤدي إلى احتمال قطع الشركة في الربح فإن وقع كان العقد باطلاً. ويترتب عليه:

أ - عدم جواز اشتراط مبلغ محدد لحملة الصكوك أو صاحب المشروع في نشرة الإصدار وصكوك المقارضة الصادرة بناء عليها.

ب -أن محل القسمة هو الربح بمعناه الشرعي، وهو الزائد عن رأس المال وليس الإيراد أو الغلة، ويعرف مقدار الربح، إما بالتنضيض أو بالتقويم للمشروع بالنقد، وما زاد على رأس المال عند التنضيض أو التقويم فهو الربح الذي يوزع بين حملة الصكوك وعامل المضاربة، وفقاً لشروط العقد.

ت -أن يعد حساب أرباح وخسائر للمشروع، وأن يكون معلناً وتحت تصرف حملة الصكوك.

7. يستحق الربح بالظهور، ويملك بالتنضيض أو التقويم، ولا يلزم إلا بالقسمة، وبالنسبة للمشروع الذي يدر إيرادا أو غلة فإنه يجوز أن توزع غلته. وما يوزع على طرفي العقد قبل التنضيض (التصفية) يتبر مبالغ مدفوعة تحت الحساب.

8. ليس هناك ما يمنع شرعاً من النص في نشرة الإصدار على اقتطاع نسبة معينة في نهاية كل دورة، إما من حملة الصكوك في الأرباح في حالة وجود تنضيض دوري، وإما من حصصهم في الإيراد أو الغلة الموزعة تحت الحساب، ووضعها في احتياطي خاص لمواجهة مخاطر خسارة رأس المال.

9. ليس هناك ما يمنع شرعاً من النص في نشرة الإصدار أو صكوك المقارضة، على وعد طرف ثالث منفصل في شخصيته وذمته المالية عن طرفي العقد بالتبرع بدون مقابل بمبلغ مخصص لجبر الخسران في مشروع معين، على أن يكون التزاماً مستقلاً عن عقد المضاربة، بمعنى أن قيامه بالوفاء بالتزامه ليس شرطاً في نفاذ العقد وتترتب أحكامه عليه بين أطرافه، ومن ثم فليس لحملة الصكوك أو عامل المضاربة الدفع ببطلان المضاربة، أو الامتناع عن الوفاء بالتزاماتهم بها بسبب عدم قيام المتبرع بالوفاء بما تبرع به، بحجة أن هذا الالتزام كان محل اعتبار في العقد.

الخاتمة:

لقد توصلت الدراسة إلى العديد من النتائج والتي يمكن تلخيصها في النقاط الآتية:

1. إن الشريعة الإسلامية مشتملة على الأحكام والقواعد التي فيها كفاية لتنظيم أعمال المؤسسات المالية والمصارف الإسلامية، وتلبية الحاجات الاستثمارية المعاصرة، وقد ظهر ذلك جلياً في نموذج عقد الاستصناع؛ حيث إن هذا العقد صالح للتطبيق في مجال تمويل الاستثمارات الإسلامية في حياتنا المعاصرة.
2. إن صكوك الاستصناع هي وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لاستخدام حصيلتها في مشروع معين على أساس عقد الاستصناع، بحيث يصبح المصنوع ملكاً لحملة الصكوك.
3. إن صكوك الاستصناع تميزت بخصائصها، وأنها أدوات تمويلية جديدة ومهمة في الاقتصاد الإسلامي، ويمكن أن تكون من البدائل الشرعية للسندات التقليدية الموجودة في الأسواق المالية المعاصرة.
4. إن صكوك الاستصناع يمكن تقسيمها بإعتبارات مختلفة، حيث يمكن تقسيمها من حيث جهة الإصدار ومستوى الإصدار ومدة الإصدار.
5. يجوز إصدار صكوك الاستصناع من قبل القطاع العام، والقطاع الخاص، والقطاع الخيري، فيجوز للحكومة مثلاً أن تقوم بإصدار صكوك الاستصناع من أجل تمويل أسطولها الجوي، كما يجوز للمؤسسات الخيرية إصدار صكوك الاسصتناع –كمؤسسة الوقف مثلاً– من أجل تمويل مشروعاتها الخيرية.
6. إن صكوك الاستصناع يجوز تداولها؛ وذلك إذا تمَّ تحويل حصيلة الاكتتاب إلى أعيان مملوكة لحملة الصكوك مدة الاستصناع، أو إذا تم إصدارها من قبل الصانع نفسه.
7. لا يجوز استرداد(إطفاء) صكوك الاستصناع ولا أيّ صك من صكوك الاستثمار بالقيمة الاسمية؛ لأن في ذلك ضمان رأس مالها، وذلك لا يجوز شرعا.
8. يجوز استرداد صكوك الاستثمار–والتي منها صكوك الاستصناع– بالقيمة السوقية، لأن ذلك يعدُّ بيعاً وشراءً فيكون جائزا بأدلة جواز البيع.

المصادر والمراجع:

ابن الهمام، محمد بن عبد الواحد. (1424هـ/2003م). **شرح فتح القدير**. السعودية: دار عالم الكتب

ابن حمبل، أحمد. (1419هـ/1998م). **مسند الإمام أحمد**. بيروت: دار عالم الكتب

ابن عابدين، محمد أمين. (1415هـ/1994م). **رد المحتار**. بيروت: دار الكتب العلمية

ابن منظور، جمال الدين محمد بن مكرم. (1424هـ/2003م). **لسان العرب**. **السعودية** : دار عالم الكتب

أبو غدة، عبد الستار. (1995م). "**التنمية بالسندات المشروعة لاستثمار متوسط وطويل الأجل** "، في أعمال الندوة الفقهية الخامسة لبيت التمويل الكويتي

البدران، كاسب بن عبد الكريم. (-/ 1984م). **عقد الاستصناع في الفقه الإسلامي** . السعودية: جامعة الملك فيصل. ط3

جرجس جرجس. (1418هـ/1997). **معجم مصلحات الفقهية والقانونية** . الشركة العالمية للكتاب. ط1

حماد، نزيه كمال. "**بيع الدين أحكامه و تطبيقاته المعاصرة**"، مجلة مجمع الفقه الإسلامي، د11، ج1، ص193.

الخنلان، سعد بن تركي بن محمد. (1425هـ/2004م). **أحكام الأوراق التجارية في الفقه الإسلامي**. دار بن الجوزي. ط1

الزيلعي، عثمان بن علي. (1420هـ/2000م). **تبيين الحقائق**. بيروت: دار الكتب العلمية

القرة داغي، علي محي الدين. (1994)، "**التطبيقات الشرعية لإقامة السوق الإسلامية**"، مجلة المجمع الفقه الإسلامي، عدد8، جزء2، ص417

القرة داغي، علي محي الدين. (2003م). **أثر الديون ونقود الشركة أو المحفظة على تداول الأسهم والصكوك والوحدات الاستثمارية**. الجدة: المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب

الكاساني، علاء الدين أبوبكر بن مسعود. (ب ت). **بدائع الصنائع في ترتيب الشرائع** . بيروت: دار المعرفة

المرداوي، علي بن سليمان بن أحمد. (1418هـ/1997م). **الإنصاف في معرفة الراجح من الخلاف**. بيروت: دار الكتب العلمية

المرداوي، علي بن سليمان بن أحمد. (1418هـ/1997م). **الإنصاف في معرفة الراجح من الخلاف**. **بيروت**: دار الكتب العلمية

النقاسي، محمد إبراهيم. (-/ 2008م). **صكوك الإجارة وتطبيقاتها المعاصرة في مصرف البحرين المركزي بمملكة البحرين وهيئة الأوراق المالية بماليزيا** – رسالة دكتوراة. ماليزيا: الجامعة الإسلامية العالمية بماليزيا

النووي، يحي بن شرف. (1412هـ/1991م). **روضة الطالبين وعمدة المفتين**. المكتب الإسلامي

مجلس مجمع الفقه الإسلامي الدولي المنعقد في دورة مؤتمره الرابع بجدة في المملكة العربية السعودية من 18-23 جمادى الآخرة1408هـ، الموافق 6-11 فبراير 1988م، **مجلة المجمع العدد الرابع**، ج3، ص2161

Hassan, Hussain, Hamed,"Comment on Discussion and notes submitted for Harvard-LSE Work shope on Suku", *Suku Economic and Jurisprudential perspective,* London Thursday February 7th 208.

http://www.althawranews.net/newsdetails.aspx?newsid=60093 (Accessed 18 March 2009).

http://www.islamecon.com/publish/article_48.shtml. (Accessed 11 July 2008).

http://uaesm.maktoob.com/vb/uae680/. (Accessed 2 June 2009).

http://kamalhattab.info/blog/w9-content/uploads/2008/03/sook.pdf. (Accessed 2 June 2009).

http://www.althawranews.net/newsdetails.aspx?newsid=60093. (Accessed 2 June 2009).

http://www.alfatihonline.com/science_research/muel.htm. (Accessed 2 June 2009).